Published on (https://www.bnm.md)

Monetary Policy Financial education Expand Hide

07.08.2014

Casetă tehnică: Riscurile inflației joase şi ale deflației

Casetă extrasă din:

Raport asupra inflației nr.3, august 2014 [1]

Luând în considerare faptul că proiecţia din Raportul asupra inflaţiei nr.2 plasa rata medie anuală a inflaţiei IPC în banda de jos a intervalului de variaţie, a apărut necesitatea menţionării riscurilor unei inflaţii joase şi ale deflaţiei. După cum arată experienţa Japoniei de la începutul anilor '90, deflația are consecinţe la fel de grave asupra unei economii naţionale ca şi inflaţia ridicată, fiind dificilă de a fi combătută în economiile vulnerabile şi prea slabe pentru a face faţă unor datorii mari. Deoarece împrumuturile sunt fixate în termeni nominali, diminuarea salariilor şi ale preţurilor măresc povara achitării acestora.

Chiar şi atunci când nu atinge nivele critice, o inflaţie prea joasă are efecte secundare „costisitoare". În asemenea situaţii, numerarul devine mai atractiv pentru investitori, ca un etalon al valorii. O astfel de circumstanţă favorizează alunecarea economiei în ***capcana lichidităţii*** şi face mai dificilă misiunea băncii centrale de reducere a ratei reale a dobânzii. Capcana de lichiditate este asociată cu scăderea ratei nominale a dobânzii foarte aproape de zero (limita inferioară zero), băncile centrale rămânând fără spațiu de manevră, pierzând posibilitatea de a reduce rata de politică monetară pentru a stimula cererea în perioadele de încetinire a creşterii economice sau de recesiune. Sunt două cauze ce stau la baza declanşării unei capcane de lichiditate: anticipările greşite privind nivelul jos al dobânzii, considerat a fi normal şi lipsa de încredere în sectorul financiar, ceea ce poate conduce la o criză a sectorului de creditare. În ambele cazuri, intervine o lipsă acută de lichiditate pe piaţă, determinând ruperea legăturii dintre rata de bază şi costul creditelor.

Convenţional, expansiunea ofertei monetare va genera inflaţie, deoarece pentru aceeaşi cantitate de bunuri este disponibilă o masă monetară mai mare. Însă, în timpul unei capcane de lichiditate, creşterea ofertei de monedă este pe deplin absorbită de cererea excesivă pentru lichiditate. Investitorii acumulează oferta de monedă în detrimentul cheltuirii acesteia, deoarece costul de oportunitate al deţinerii de lichiditate (câştigurile din dobânzi nepercepute) este zero, atunci când rata nominală a dobânzii este zero. Dacă creşterea cererii pentru monedă este proporţională cu majorarea ofertei de monedă, inflaţia va rămâne stabilă. Însă, dacă cererea pentru monedă se majorează în proporții mai mari decât creşterea masei monetare, nivelul preţurilor scade. În situaţii extreme, dacă oferta monetară e majorată prin cumpărarea pe scară largă de active financiare, pentru acoperirea datoriei pe termen lung investitorii îşi transferă deţinerile de active purtătoare de dobândă din portofoliu în lichidităţi.

În general, salariile sunt rigide, în special, atunci când trebuie să fie reduse. În cazul în care inflaţia este în imediata apropiere a ţintei sale, angajatorii pot majora salariile nominale, iar o posibilă diminuare a acestora este mult mai dificil de realizat. Angajatorii sunt supuşi presiunilor să păstreze salariile la acelaşi nivel, iar preţurile şi, respectiv, veniturile sunt în declin. Această situaţie defavorizează expansiunea şi angajarea suplimentară în câmpul muncii, obiective dezirabile într-o economie lentă, cu o rată înaltă a şomajului.

Dar, probabil cel mai mare risc al unei inflaţii joase este alunecarea în deflaţie. Iniţial, dacă rata nominală a

dobânzii se plasează la un nivel scăzut, situaţie care se întâmplă atunci când proiecţia actuală şi viitoare a inflaţiei înregistrează valori reduse, banca centrală nu dispune de manevre suficiente de reducere adiţională a ratei dobânzii. Însă, în cazul deflaţiei şi a unor aşteptări deflaţioniste viitoare, chiar şi o rată nominală a dobânzii de zero la sută poate rezulta într-o rată reală a dobânzii pozitivă, care este mai mare decât nivelul necesar pentru stimularea economiei aflată în recesiune sau deflaţie. Ratele nominale ale dobânzii nu pot să se reducă inferior nivelului zero, deoarece potenţialii creditori vor tinde să deţină numerar, decât să împrumute la rate negative ale dobânzii. Această situație fiind numită ***limita inferioară zero***.

De asemenea, diminuarea generalizată a preţurilor pe o perioadă de timp îndelungată reduce considerabil şi marja de profit a agenţilor economici, fapt ce determină un risc investiţional şi acţionează în defavoarea stimulării producătorilor; ulterior, generând o diminuare a investiţiilor. Nu în ultimul rând, deflaţia afectează veniturile bugetare şi ieşirea din spirala deflaţionistă se poate realiza doar printr-o serie sustenabilă de politici monetar-fiscale. Astfel, dacă manevrele de evitare a deflaţiei nu au succes, economia intră într-o *spirală deflaţionistă*: scăderea preţurilor determină diminuarea producţiei, care la rândul său duce la scăderea salariilor şi creşterea şomajului, ceea ce conduce la diminuarea preţurilor în continuare.

See also

Tags
capcana lichidităţii [2]
lichidități [3]
deflația [4]
inflation [5]
inflația joasă [6]

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/52412

Related links:

[1] https://www.bnm.md/ro/content/raport-asupra-inflatiei-nr3-august-2014 [2] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=capcana lichidităţii [3] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=lichidități [4] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=deflația [5] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=inflation [6] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=inflația joasă